

野村証券  
 フィデューシャリー・マネジメント部  
 木須 貴司

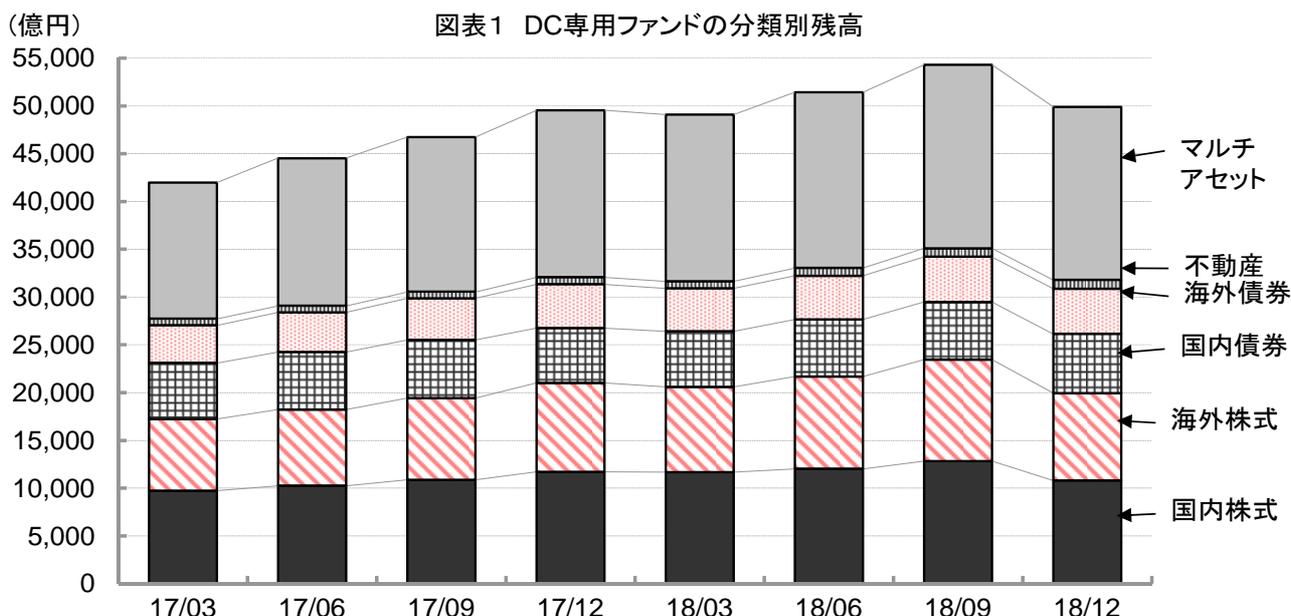
## 確定拠出年金専用ファンドの動向(2018年12月)

2018年度第3四半期の確定拠出年金専用ファンドの残高は4兆9,943億円となり、株価下落の影響を受け、残高は減少しました。収益率をみると国内債券型以外はマイナスの収益率となりました。資金流入をみると、確定拠出年金専用ファンド全体で、この四半期で624億円が流入しています。分類別では、国内株式型への資金流入が最も多く、213億円が流入しました。

### 確定拠出年金専用ファンドの残高

2018年度第3四半期(10月～12月)の確定拠出年金(以下、DC)専用投信の残高は4兆9,943億円と、株価下落の影響を受け、前四半期から8%程度減少しました(図表1)。

国内債券の残高は上昇したものの、株価や為替の影響を受けやすい資産の残高は減少しました。国内株式は2,029億円(16%)減少、海外株式は1,478億円(14%)減少しました。また、マルチアセットも一部に株式資産を含むため、1,106億円(6%)ほど減少しました。



出所)NRI Fundmarkより野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター作成

このレポートは、年金基金運営および企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営および企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村証券および野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布しております。提供されたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券、野村資本市場研究所に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

分類別残高構成をみると、マルチアセット型の割合が最も高く、全体の36.2%を占めています。マルチアセット型は、主にバランス型が中心となっています。今四半期は、内外株式の残高が大きく減少したため、マルチアセット型の比率は、前四半期から上昇しました。

次に、株式型ファンドと債券型ファンドという切り口で残高をみてみましょう。株式型(国内株式型と海外株式型)と債券型(国内債券型と海外債券型)の残高割合はそれぞれ39.9%、21.9%となり、前の四半期に比べて、前者は3.2%減少、後者は2.1%増加しています。

また、国内資産(国内株式型と国内債券型)を中心に運用するファンドと海外資産(海外株式型と海外債券型)を中心に運用するファンドに分けてみると、国内資産を中心に運用するファンドの残高割合は、34.0%と、前四半期に比べ0.7%減

少しています。一方、海外資産を中心に運用するファンドは、前四半期から0.5%減少し、27.8%となっています。国内資産の中では国内株式が減少、海外資産においても海外株式が減少したため、このような結果となりました。

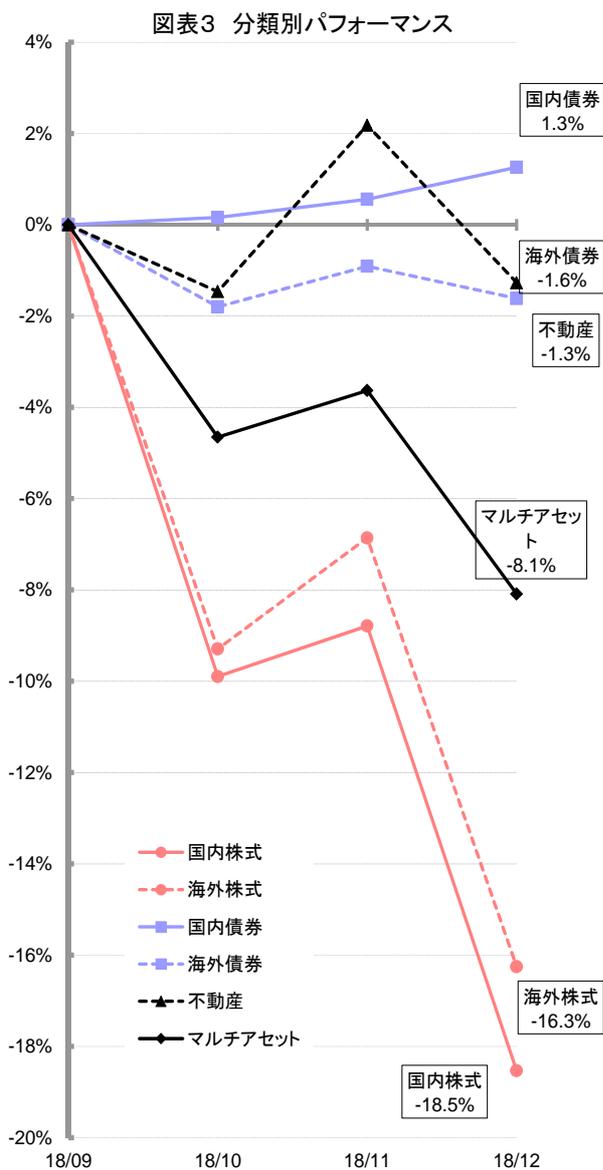
さらに、株式ファンド(国内株式型と海外株式型)と債券ファンド(国内債券型と海外債券型)を対象にアクティブ型とパッシブ型に分けてみると、パッシブファンドの残高割合は76.2%となり、前四半期から1.3%増加しました。

図表2 DC専用ファンドの分類別残高(億円)

	17/03	17/06	17/09	17/12	18/03	18/06	18/09	18/12
国内株式	9,729	10,258	10,861	11,715	11,681	12,030	12,826	10,797
アクティブ運用	3,629	3,833	4,104	4,490	4,484	4,590	4,870	3,973
パッシブ運用	6,100	6,425	6,757	7,226	7,197	7,440	7,955	6,824
海外株式	7,520	7,976	8,553	9,304	8,921	9,646	10,623	9,145
アクティブ運用	1,676	1,782	1,897	2,113	2,018	2,175	2,295	1,941
パッシブ運用	5,844	6,194	6,656	7,191	6,903	7,471	8,328	7,203
国内債券	5,858	6,017	6,113	5,719	5,821	5,988	6,031	6,200
アクティブ運用	844	857	864	867	878	896	895	913
パッシブ運用	5,013	5,160	5,249	4,852	4,943	5,092	5,136	5,287
海外債券	3,931	4,156	4,332	4,611	4,487	4,566	4,741	4,734
アクティブ運用	510	527	538	547	523	525	538	532
パッシブ運用	3,420	3,628	3,794	4,064	3,965	4,041	4,203	4,201
不動産	694	690	698	735	737	818	884	931
マルチアセット	14,246	15,441	16,177	17,456	17,424	18,369	19,202	18,097
バランス型	12,735	13,502	14,134	15,033	14,928	15,642	16,494	15,401
ターゲットイヤー型	236	251	264	463	465	486	407	422
アセットアロケーション型	1,275	1,687	1,780	1,959	2,031	2,240	2,301	2,274
残高合計	42,017	44,580	46,775	49,583	49,110	51,456	54,347	49,943
残高割合								
国内株式	23.2%	23.0%	23.2%	23.6%	23.8%	23.4%	23.6%	21.6%
海外株式	17.9%	17.9%	18.3%	18.8%	18.2%	18.7%	19.5%	18.3%
国内債券	13.9%	13.5%	13.1%	11.5%	11.9%	11.6%	11.1%	12.4%
海外債券	9.4%	9.3%	9.3%	9.3%	9.1%	8.9%	8.7%	9.5%
不動産	1.7%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.6%	1.6%	1.9%
マルチアセット	33.9%	34.6%	34.6%	35.2%	35.5%	35.7%	35.3%	36.2%

出所)NRI Fundmarkより野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター作成

このレポートは、年金基金運営および企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営および企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村証券および野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布しております。提供されたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券、野村資本市場研究所に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。



出所)NRI Fundmarkより野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター作成

### 分類別パフォーマンスの推移

図表3は2018年度第3四半期におけるファンド分類別累積投資収益率の推移です。この四半期では、10月と12月に大きく株価が下落し、国内株式は-18.5%、海外株式も-16.3%と過去の水準と比べて大きな下落となりました。また、内外株式いずれもアクティブ運用のパフォーマンスがパッシブ運用のパフォーマンスに対して劣後しました。

マルチアセット型についても内外株式の下落の影響を受け、-8.1%とマイナスの収益率となりました。国内不動産(REIT)も、株式市場の影響を受け、-1.3%の収益率となりました。

一方、国内債券は、リスク回避の動きが強まり、金利が低下(価格は上昇)し、収益率は1.3%とプラスになりました。海外債券は、現地通貨ベースではプラスの収益率でしたが、為替が円高となった影響で-1.6%とマイナスの収益率となりました。

### 分類別資金純流入額の推移

図表4は、2017年度第3四半期から当四半期までのファンド分類別の純流入額(設定額－解約額)の推移を表したものです。

当四半期の純流入額は前年同期(前年度の第2四半期)に比べると440億円減少し、624億円となりました。2018年第2四半期と比較しても資金純流入は鈍化しました。過去と比べて、解約額が相対的に大きかったことが原因と見られます。

図表4 DC専用ファンドの分類別資金純流入額(億円)

	17/10~ 17/12	18/01~ 18/03	18/04~ 18/06	18/07~ 18/09	18/10~ 18/12
国内株式	188	520	291	100	213
海外株式	246	281	300	277	133
国内債券	86	82	158	104	30
海外債券	68	75	92	79	30
不動産	8	10	32	51	13
マルチアセット	467	522	751	453	205
資金純流入合計	1,064	1,488	1,624	1,064	624

出所)NRI Fundmarkより野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター作成

このレポートは、年金基金運営および企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営および企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村証券および野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布しております。提供されたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券、野村資本市場研究所に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

分類別に資金流入額をみると、国内株式への資金流入の割合が過去と比べて大きかった点が特徴的です。株価の下落局面で逆張りの国内株式への資産配分を増やした投資家があった可能性が考えられます。

— 次号のお知らせ —

次号は

**2月12日(火)**

発行予定です。

#### 野村証券からのお知らせ

当社で取り扱う商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等(国内株式取引の場合は約定代金に対して最大1.404%(税込み)(20万円以下の場合)、2,808円(税込み))の売買手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された購入時手数料(換金時手数料)および運用管理費用(信託報酬)等の諸経費、等)をご負担いただく場合があります。また、各商品等には価格の変動等による損失が生じるおそれがあります。商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、等をよくお読みください。

#### 野村証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第142号  
加入協会/日本証券業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

弊誌の記事はバックナンバーも含めて野村年金マネジメント研究会のホームページでご覧頂けます。当ホームページは、年金スポンサー限定のサービスとなっております。ご利用を希望される方は、次のURLにてご登録をお願い致します。

<http://nenkin.nomura.co.jp>

編集:野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター、野村資本市場研究所

発行:野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター(野村年金マネジメント研究会事務局)

〒100-8130 東京都千代田区大手町2-2-2  
アーバンネット大手町ビル

TEL: 03 (6703) 3991 FAX: 03 (6703) 3981

Email: [nenkin@jp.nomura.com](mailto:nenkin@jp.nomura.com)

このレポートは、年金基金運営および企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営および企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村証券および野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布しております。提供されたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券、野村資本市場研究所に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。